

谨慎推荐 (维持)

金融行业日报：银行正压降假结构化存款产品

风险评级：中风险

2019年11月14日

许建锋 S0340519010001

电话：0769-22110925 邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

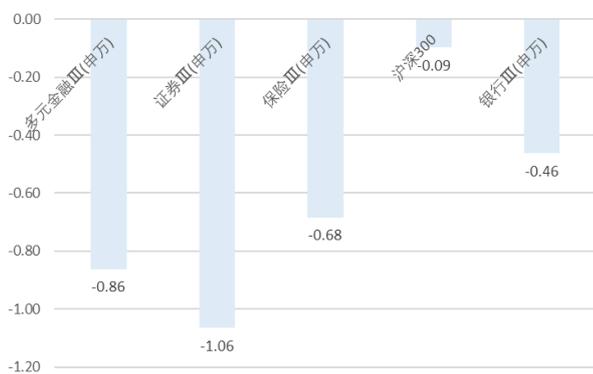
行情回顾：

11月13日，所有金融子板块下跌，均跑输沪深300指数。当日金融板块13只个股上涨，4只个股平盘，96只下跌，上涨只数较上一交易日减少60只。

市场观望情绪抑制板块估值修复。2019年以来（截止2019年11月12日）沪深300涨29.66%，券商II(申万)区间涨27.38%，10月月中开始跑输大盘，主要受以下因素影响：一是，10月16日出台重要消息“国常会提出全面取消在华外资银行、证券公司、基金管理公司业务范围限制”，市场反应过度悲观，券商板块从反弹走势转为继续下行；二、成交额在中秋后一直处于低位，市场指数没有进入上升趋势；2019年前三季度净利润增速低于一季度，基本面没有环比改善；三、2019年一季度高业绩基数，预期2020年一季度同比增速将明显放缓；四、宏观经济继续下行，10月新增社融规模低于预期，投资者对证券市场持观望情绪；五、将近年末结算业绩，机构投资者风格转稳健；六、年末结算亦对资金面形成一定影响；CPI高企，并预期继续上行，抑制货币政策宽松空间，资金面难有显著改善。

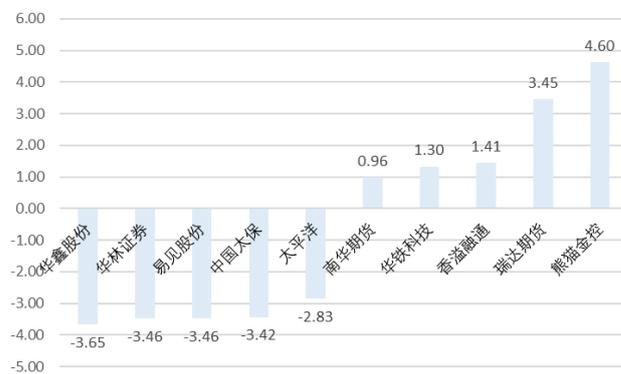
中期看，券商板块业绩有望保持较高增速；资本市场改革背景下，政策利好不断，红利兑现确定性高；CPI回落后，货币政策再次宽松可期；板块基本面、政策面皆具，投资者信心是当前抑制板块估值提升的核心因素，随着经济面积积极因素出现，投资者信心将恢复，风险偏好将提升。

图1：2019/11/13申万金融行业涨跌幅(%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

图1：2019/11/13金融行业个股涨跌幅前5名(%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

重要公告：2019/11/14

2019/11/14	邮储银行:首次公开发行股票投资风险特别公告(第二次)	<p>本次发行的初步询价工作已经完成,确定的发行价格为5.50元/股,对应的2018年摊薄后市盈率为9.58倍(每股收益按照经会计师事务所审计的2018年度扣除非经常性损益前后孰低的归属于公司普通股股东的净利润除以假设全额行使超额配售选择权时本次发行后的总股本计算),高于同行业可比上市公司2018年平均静态市盈率,也高于中证指数有限公司发布的“货币金融服务(J66)”最近一个月平均静态市盈率7.10倍,存在未来发行人估值水平向行业平均市盈率回归给新股投资者带来损失的风险。</p> <p>原定于2019年11月7日进行的网上、网下申购将递延至2019年11月28日,并递延刊登《中国邮政储蓄银行股份有限公司首次公开发行股票发行公告》。</p> <p>原定于2019年11月6日举行的网上路演递延至2019年11月27日。</p>
------------	----------------------------	--

重要新闻: 2019/11/13

2019/11/13	银行	<p>【新老划断 结构性存款谋突围】大多数银行已经开始着手压降假结构化存款产品。央行数据显示,结构性存款规模在今年2月达到约11.22万亿元的峰值,随后逐渐下滑;至2019年9月末,结构性存款规模下降至约10.85万亿元。其中,中小银行结构性存款规模超过大行,且中小银行的单位结构性存款规模更大。--中国证券报</p>
2019/11/13	宏观	<p>【需对宏观杠杆率适度上升保持容忍】在当下及未来较长一段时期,我们需要做的是对宏观杠杆率的适度上升保持容忍。为了平滑经济波动,宏观杠杆率有必要继续维持稳步上升的趋势。分结构看,中央政府部门杠杆率有必要成为拉动宏观杠杆率的主要力量,这又需要一个具备足够深度的成熟国债市场作支撑。从这一角度看,我国国债市场还有很大的发展空间。--证券时报</p>
2019/11/13	券商	<p>上交所:上市公司相关股东使用股票认购ETF的行为,不存在变相减持、违规减持的情形;ETF股票认购能在一定程度上缓解投资者直接减持对市场的冲击,更有利于二级市场稳定;将进一步加强ETF规范运作的监管,保护投资者利益。--wind</p>
2019/11/13	券商	<p>深交所:严格参照减持新规的规定,对相关股东用股票认购ETF份额的行为进行监管;减持新规实施以来,股东通过股票认购ETF的规模有限,股票认购金额占同期股票减持总金额的比例低,对二级市场整体影响较小;将进一步加强ETF规范运作的监管,积极引导中长期资金入市。--wind</p>
2019/11/13	宏观	<p>国务院常务会议决定健全固定资产投资项目资本金管理促进有效投资,下调基础设施项目最低资本金比例不超5个百分点,基础设施领域和其他国家鼓励发展的行业项目,可通过发行权益型、股权类金融工具筹措资本金。会议部署对安全生产尤其是危险化学品生产管理等问题开展专项整治。--wind</p>
2019/11/13	金融	<p>央行:未发行法定数字货币(DC/EP),也未授权任何资产交易平台进行交易;法定数字货币目前仍处于研究测试过程中,市场上交易“DC/EP”或“DCEP”均非法定数字货币,网传法定数字货币推出时间均为不准确信息。--wind</p>

风险提示:

宏观经济持续下滑,行业竞争加剧,政策不确定性风险等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn